

Tilburg University

Individuele pensioenpot

Starink, Bastiaan; Heisen, Patrick

Published in:
Pensioen Bestuur & management

Publication date:
2018

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Starink, B., & Heisen, P. (2018). Individuele pensioenpot: De mitsen en maren. *Pensioen Bestuur & management*, 2018(1), 25-26.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Individuele pensioenpot de mitsen en maren

Na een reeks aan aanpassingen in het fiscale kader zou de komende jaren een stelselherziening aan de orde moeten komen. Na een lange periode van analyses lijkt een akkoord tussen de centrale sociale partners ver weg. Of en in welke mate het pensioenstelsel hervormd gaat worden is dus nog maar de vraag. Ondertussen zijn de problemen in het huidige stelsel niet opgelost.

PATRICK HEISEN, PWC

BASTIAAN STARINK, PWC EN COMPETENCECENTRE FOR PENSION RESEARCH TILBURG
UNIVERSITY EN RESEARCH FELLOW BIJ NETSPAR

De noodzaak tot hervorming is enerzijds ingegeven door de oncontroleerbaarheid van de pensioenpremie door de invloed van rente, beleggingsresultaat en levensverwachting. Anderzijds door de onduidelijke eigendomsverhoudingen en (ongewenste) herverdelingen zoals van laagverdieners naar hoogverdieners. Een stelsel dat uitgaat van persoonlijke pensioenvermogens lijkt de oplossing voor de genoemde noodzakelijke hervormingen. Zeker nu dit in het Regeerakkoord is opgenomen. Maar het is gezien de weerstand bij onder meer vakbonden zeker geen gelopen race. In dit artikel gaan wij in op de mitsen en maren van het beleggen in individuele pensioenpotten. Want ondanks dat we in Nederland al ruime ervaring hebben met life-cycles en beschikbare premieregelingen, zijn de noten voor individuele beleggingen in een nieuw pensioencontract nog niet gekraakt.

Beleggingsbeleid en keuzevrijheid

Het individuele pensioencontract dat uitgaat van persoonlijke beleggingen, al dan niet met collectieve risicodeling via een buffer¹, is niet gelijk aan een reguliere individuele beschikbare premieregeling zoals we die nu al kennen bij met name verzekeraars en PPI's. Het beleggingsbeleid, de keuzevrijheid en mogelijkheden tot maatwerk die de deelnemer hierbij heeft, verschilt potentieel sterk van de beoogde SER-IV-C-variant. In de bestaande of traditionele beschikbare premieregelingen heeft de deelnemer



Patrick Heisen

De kans is
groot dat
deelnemers
helemaal geen
keuze krijgen

veelal keuze uit een aantal life-cycles (offensief, neutraal of defensief). Daarnaast is er via opting-out de mogelijkheid om zelf een keuze te maken in de beleggingsmix. Die opting-outvariant moet wel door de werkgever en de uitvoerder worden opgezet in het pensioencontract. De filosofie die aan deze keuzevrijheid ten grondslag lijkt te liggen is die waarbij door

Noten voor nieuw pensioen- contract nog niet gekraakt

de overdracht van beleggingsrisico's naar het individu, de deelnemer zelf moet kunnen bepalen welke risico's hij/zij wil dragen. Uiteraard is de uitvoerder daarbij aan de wettelijke zorgplichtvoorwaarden gebonden.

Keuze of toch niet

Of deze beleggingsmogelijkheden in de SER-variant geboden gaan worden is nog maar de vraag. De kans is reëel dat de pensioen-uitvoerder en/of het pensioenfonds een collectieve beleggingsmix aanhoudt die geldt voor elke deelnemer. Dat kan overigens vanuit een kwantitatieve benadering efficiënt en effectief zijn. De politieke vraag is of de deelnemer zelfstandig keuzes voor de beleggingen moet kunnen maken indien hij/zij meer risico's gaat lopen dan in de huidige middelloon-regeling. Het antwoord op die vraag is er wat ons betreft een die op meer gronden dan alleen kwantitatieve moet worden geformuleerd. Immers, als je overgaat naar een systeem van individuele pensioenvermogens en daarmee risico's deels verlegt naar de deelnemer, dan is het verdedigbaar dat je de deelnemer die dit wil (waarschijnlijk slechts een klein percentage) de mogelijkheid biedt dat individuele vermogen zelf te kunnen beheren. Uiteraard binnen de grenzen van de zorgplicht die op uitvoerders rust.

Kwantitatieve en kwalitatieve afweging

Zoals gezegd, de voorkeur voor het wel of niet bieden van individuele beleggingsvrijheid is afhankelijk van vele aspecten: kwantitatieve, kwalitatieve, politieke, (gedrags)economische en wellicht zelfs ideologische. Wat ons betreft moeten al deze perspectieven en invalshoeken in samenhang worden gezien. Daarbij moeten de sommen niet gaan overheersen. Daarom vragen wij bij de beleidsmatige afweging over het bieden van individuele beleggingskeuzes aandacht voor de waarde en kwaliteit van de modellen. Wij realiseren ons dat het een trend is om alles te willen meten met behulp van modellen. Het is gevaarlijk als die doorrekeningen gebruikt gaan worden voor concreet (politiek) beleid. Modellen geven richtingen van effecten aan en geen quasi exacte effecten van concreet beleid. Daar zijn de modellen meestal gewoonweg niet goed genoeg voor en overigens ook



Bastiaan Starink

niet voor bedoeld. Daar komt bij dat veel verschillende modellen worden gebruikt met andere uitgangspunten. Dat geldt ook voor bijvoorbeeld ALM-modellen. De modellen houden geen rekening met belangrijke niet-meetbare zaken zoals geluk, gezondheid en rechtvaardigheid. Dat pleit voor het hanteren van een breed welvaartsbegrip waarin ook moeilijk meetbare zaken een plek krijgen. We snappen dat beleidsmakers op zoek zijn naar objectieve criteria voor beleid. Dan komt een concrete uitkomst van een berekening goed uit. Dat vindt men prettiger dan een lastige discussie over moeilijk kwantificeerbare grootheden als rechtvaardigheid. Maar dat mag er niet toe leiden dat een discussie over een herziening van het pensioencontract en het bijbehorende individuele of collectieve beleggingsbeleid slechts gaat over objectieve meetbare criteria².

Wij pleiten in het kader van de discussie over de invoering van de SER-variant van individuele pensioenpotjes en het bijbehorende beleggingsbeleid voor een brede kwantitatieve en kwalitatieve afweging, waarbij de kwantitatieve kant bij voorkeur gestandaardiseerd moet worden uitgevoerd. Bij die standaardisatie kan DNB wellicht een goede rol spelen. Maar het niet blindstaren op de sommen vergt moed! ←

¹ In technische zin de 4C-variant van de SER.

² Zie in vergelijkbare bewoordingen prof. dr. J.A.G. van der Geld, afscheidsrede Tilburg University, p. 16-17.